

論稿

コーポレート・ガバナンスと
組織の経済学

- インセンティブとモニタリングのトレードオフ関係 -

権五景・崔学林*

【要点】

株主と経営者とのエージェンシー関係において、株主（集団）が経営者に対して行うインセンティブの設計とモニタリングは一種の「トレードオフ」関係にある。経済学的な考え方の一つである生産可能性辺境線という概念を駆使してこの問題を明らかにしようとするのが小論の狙いである

1. はじめに

最近、コーポレート・ガバナンスをめぐる議論が高まっているなか、後を絶たない企業不祥事の対策として、企業監視機構の役割を強化すべきだとの議論が活発化されている。コーポレート・ガバナンスの実効性を、経営者に対するモニタリングの強化を通じて図ろうとする様々な制度改革や政策提言が法律学者や経営学者、経済学者によって提起されている。しかし、深尾・森田が述べたように、「業務の執行を担当する者の力が実際上どうしても大きくなり、監督機構の機能が形骸化しがちである。そもそも、仕組みの全く異なる米国、ドイツ、日本のいずれにおいても、株主による経営陣の任命権が形骸化しているとか、監督機構が有効に機能していないなどといった共通の問題が指摘されているという事実は、経営の独善を防ぐための制度的な特効薬などないことを意味しているのかもしれない。」¹。それでは、なぜ経営の独善を防ぐための制度的な特効薬がないほど、様々な制度改革や改革提言が実現できないであろうか。つまり、経営者の力が大きくなると、監督機構の機能が形骸化しがちであるのはなぜなのか。経済学の見地からはどのような解釈ができるのであろうか。

組織の経済学の見地からみれば、これは、インセンティブとモニタリングにかかわる問題であり、この両者が一種のトレードオフ関係にあることに主な原因があると考えられる²。すなわち、株主が自己利益の最大化を図るために多大な資源をインセンティブの設計に投入して、経営者の努力のインセンティブを最大限に引き出そうとしたことが、過小な資源しか投入できなかったゆえにモニタリングの弱化をもたらしたからであると思われる。

企業や組織におけるインセンティブやモニタリングに関する理論的および実証的研究の成果は山積している状態にある。しかし、これらの研究のいずれもがインセンティブやモニタリングについて別々に論じられているに留まっており、両者の関係についてはまったく研究されていない。インセンティブとモニタリングがどのような関係にあり、それがコーポレート・ガバナンスの研究、ひいては組織の経済学的研究にどのような役割を果たすのか、を考察することが有益であろう。

以下では、組織の経済学に基づき、経済学的な考え方の一つである生産可能性辺境線（PPF：Production Possibility Frontier）の概念を駆使してインセンティブとモニタリングの関係について検討し、オリジナル的理論モデル（I&M・PPF）の構築を試みるとともに、こうしたモデルを日本の企業と中国の国有企業に応用することを通じて実証する。最後に今後の課題を指摘する。

2. インセンティブとモニタリングの生産可能性辺境線³（I&M・PPFモデル）

1) 資源、インセンティブとモニタリングの概念的問題

まずは、株主にとっての限られた資源とは何かについてである。

*新潟大学大学院現代社会文化研究科博士課程在学

表1の左側に示された経済財を生産するために、右側に示された資源が使われる。資源とは、経済財を生産するために使われる投入物であり、土地、労働、技術、天然資源及び資本がその例である⁴。株主にとっての資源とは、経済財であるインセンティブとモニタリ

ング（この点について後で説明する）を「生産」するために使用される投入物であり、時間、技術、資金及び権限などが挙げられよう。以下では、主に権限も一種の限られた資源、あるいは経済財といえる理由を述べてみる。

表1 望まれる経済財と限られた資源

経 済 財	限られた資源
食料品（パン、ミルク、卵、野菜、コーヒーなど）	土地（肥沃度が異なる）
衣料品（シャツ、パンツ、ブラウス、くつ、くつ下、コート、セーターなど）	天然資源（河川、木、鉱物、海など）
家財道具（テーブル、椅子、敷物、ベッド、鏡台、テレビなど）	機械および他の人工の物的資源
宇宙探検	人間以外の動物資源（家畜、馬、バッファローなど）
教育	技術（過去から受けつがれてきた、物的および科学的な「秘伝」）
国防	人的資源（知識、技術および個々の人間の天分）
レクリエーション	
時間	
娯楽	
清浄な空気	
良い環境（樹木、湖、川、空地など）	
良い労働条件	
生産性の高い資源	
余暇	

出所：ゴートニー、ストローブ、クラーク著；宇野健吾監訳；富樫光隆・中島守善・秋葉弘哉訳（1984）『現代経済学の基礎』多賀出版、4ページ。

権限の概念について、その本来の意味を、法人の機関を前提として理解され形成されなければならないとするものと、「個人」（an individual）や「人格」（wholeman）に視点をあてて理解するというものがある⁵。「個人」や「人格」を基本として論理の展開を行っているアメリカ流の権限・責任論に基づいて、権限を個人的な実力ないし能力、または、権利と理解するものがある⁶。小論ではこのような見解に拘ることにする。

株式会社での株主にとっては、個人的実力や能力はいうまでもないが、会社法によってその権利も無限なものでないことが分かる。株主は、出資した企業に対して、所有している株式の数に応じた権利と義務を有する。たとえば、会社法に基づいて株主が有する権利は、その目的と内容によって、自益権（株主が会社から経済的な利益を受けることを内容とする権利、たとえば、利益配当請求権、残余財産分配請求権、株式買取請求権など）と共益権（議決権や各種の監督は正権など、何らかの意味で会社の運営に参加・関与することを内容とする権利、たとえば、議決権、設立無効の訴権、代表訴訟提起権、総会招集権、そのほか各種の

監督権など）に大別される⁷。明らかに、株主がもつ権利というものは限られたものであり、他者に移譲する時点により株主の権利は少なくなるのである。

このように、権限も権利も希少な財であり、しかも限られた経済財であることが分かる。

資源が生産過程に投入されるとき、それらは生産要素と呼ばれ、経済学ではそれを「土地」（あらゆる天然資源）、「労働」（人間の精神的・肉体的な生産努力）、「資本」（すべての建造物、機械・設備等を資本といい、そこには資金も含まれる）の三つに分類する⁸。株主にとっての生産要素とは、労働と資本があるが、権限も一つの重要な資源であることに注意しておきたい（権限は、資金ではなく、労働力と似たような特性をもつものと仮定する。これが、後の図3 - (1)の権限制約線が曲線であるのに対し、図3 - (2)の資金の制約線が直線になる理由である）。

つぎに、株主によって「生産」される財・サービスとは何かについてである。

株主と経営者とのエージェンシー関係において、株主が行うインセンティブの設計とモニタリングという活動を一種の生産活動（厳密にいえば知的生産活動）

と呼ぶなら、インセンティブとモニタリングの強弱は生産された一種の財・サービスといえよう（たとえば、理髪を生産活動といえ、理髪の良否が一種の財・サービスである）。

インセンティブとは、英語でincentiveと書く。Incentiveについて、ランダムハウス英和大辞典（第2版）では以下のように翻訳されている。

名詞としては、「1. (...への) 誘因、刺激；2. 【心理】誘因：固体の要求を満足させ、それに向かう行動を引き起こすような外界の事物、3. (増産のための) 報奨金【物】 4. 報奨旅行、5. 《米風俗》コカイン」。形容詞としては、「刺激的な、誘発的な」。

ここではインセンティブを「...の事物」として翻訳する2.の解釈に注意したい。日本国語大辞典〔縮刷版〕(第5巻)では、「事物」を、「人間が作り出したさまざまなもの。それを認識や思考の対象としてとりあげた時にいう。ものごと。法律で、事件とその目的物をいう。」のように解釈している。明らかに、インセンティブが人間が作り出した一種のものである限り、それは当然に希少なものであり、なおかつ一種の財・サービスである。したがって、「インセンティブ」は、量的には計測できないが、強弱という尺度で定性的に計測することができると考えられる。小論では、特に説明がない限り、「インセンティブ」を財・サービス、「インセンティブの設計」をインセンティブを与える活動という意味で用いられる。

モニタリングとは、「相手方に課せられた契約義務が遂行されているかどうかを見極めるための活動」という。小論における「モニタリング」とは、それぞれの場合によって一つの「活動」あるいは一種の財・サービスという意味で扱われる。また、「モニタリング」は、量的には計測できないが、強弱という尺度で定性的に計測することができると仮定する。

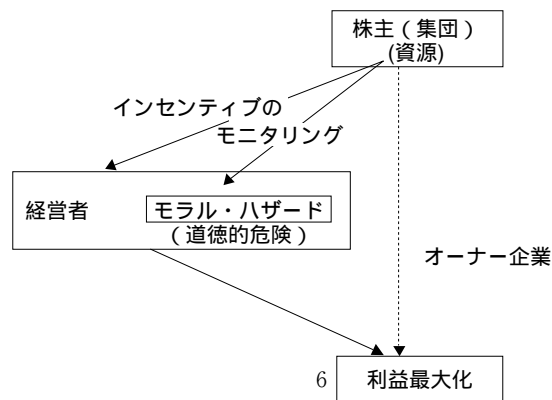
このように、株主（集団）は、主に「労働」や「資本」あるいは権限という生産要素を投入して、一種の財・サービスであるインセンティブとモニタリングを生産しているのである。以下では、これらの概念を用いてI&M・PPFモデルを説明する。

2) I&M・PPFモデルの概要

現代の株式会社は、規模の拡大につれ膨大な資本が必要となり、多数の人々から資金を集中するようになった。広範の株主にわたって行われた資本の集中は、

株式の分散化を進め、所有と経営の分離という現象を生じさせた。その結果、やがては支配的な株主の殆どが見られなくなった代わりに、専門的経営者が株主との何らかの形の契約（明示的なものである法的契約とそうでない暗黙の契約）によって、委託人である株主の代理人として企業の経営を任されるようになった。これは一種のプリンシパル＝エージェント関係であり、いわゆるエージェンシー関係である。しかし、こうしたエージェンシー関係において、株主（プリンシパル）と経営者（エージェント）の利害は必ずしも一致するとは限らない。したがって、一つの独立した経済主体である経営者には、株主の利益に反するような行動をする可能性があるため、株主は、経営者との契約において経営者が自己の利益に沿った行動をとるように様々なインセンティブ措置を設計するとともに、経営者がその契約通りに行動するかどうかをモニタリングしなければならない。つまり、株主と経営者とのエージェンシー関係において、株主にとっての可能なすべての選択肢としては、経営者に努力のインセンティブを講じるとともに、経営者の行動をモニタリングしなければならないということである（図1）。

図1 株主と経営者との関係



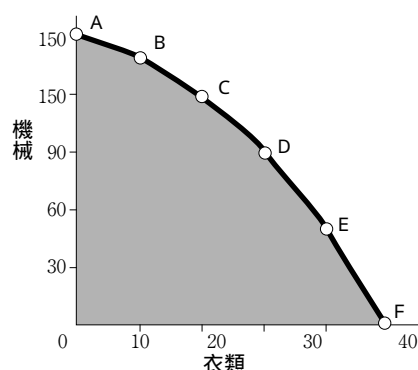
したがって、株主の機会集合は、株主が生産（一種の知的生産活動といえよう）できる二つの財・サービス、すなわちインセンティブとモニタリングの組合せからなる集合であり、その外側の境界線がインセンティブとモニタリングの生産可能性辺境線（I&M・PPFモデルという）である。このモデルによると、インセンティブの設計よりモニタリングの方に多くの資源が投入されると、経営者に対するモニタリングは強化されるが、経営者に与えるインセンティブは小さくなる。逆に、モニタリングよりインセンティブの設計の方に多くの資源が投入されると、経営者の努力のインセン

タイプは強化されるが、経営者に対するモニタリングが弱くなるのである。

「経済学では、一国の潜在的な生産力の限界を表現するのに生産可能性境界線（PPF）をもってする。このPPFは、一国経済の所与の資源でもっていずれもが生産されうる一対の財貨またはサービスの極大量を示すものである。」¹⁰。つまり、どの国をとっても、ある所与の時点では、その限られた資源をもってしては一定量の財貨とサービスしか生産できないだけでなく、一種類の財貨の生産を増やそうと思えば、他の財貨の生産を少なくとも或いはあきらめなければならない¹¹。たとえば、図2に示されたように、機械を増産するためには、衣類の生産を減らさねばならない。

企業の場合でも同じなことがいえよう。つまり、どの会社の株主（集団）をとっても、ある所与の時点でその限られた資源をもってしては一定量（ここでは強弱で表す）のインセンティブとモニタリングしか生産できないだけでなく、インセンティブの生産を増やそうと思えば、他のモニタリングの生産を少なくとも或いはあきらめなければならない。

図2 生産可能性境界線



出所：P.サムエルソン・W.ノードハウス
著、都留重人訳(1992)『経済学(上)』
(第3版)岩波書店、15ページ。

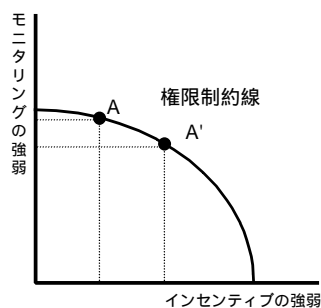
I&M・PPFモデルを説明する際に、以下では、利便性のために、株主（集団）によって投入される生産要素を資金と権限に限定して、それぞれが一定とした場合に分けてI&M・PPFモデルを論じる。最後にこれらを総合してモデル全体を説明する。また、株主はつねにすべての資源を効率的に使うと仮定する。

資金を一定とする場合、インセンティブの強度原理¹²によると、より多くの経営者への権限委譲は経営者により強い努力のインセンティブをもたらすが、他のモニタリングがより弱くなっていて、経営者に対する監視がより難しくなるのである（図3 - (1)のA - A'）。

一方、株主が経営者をモニタリングするときには、経営者の自由裁量権が制限され、その結果、インセンティブ効果が小さくなるのである¹³。

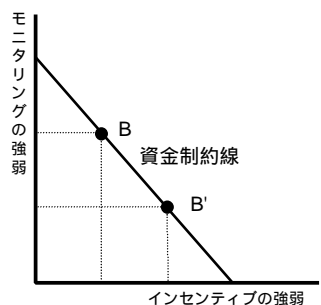
権限を一定とする場合、インセンティブの設計より、モニタリングに多くの資金を投入することによって、経営者の行動を効果よく監視することができる。モニタリングに多くの資金が投入されると、投資プロジェクトの事前的調査や可能性調査をもっと頻繁に行うなどといった事前的モニタリングや、監査役数を増やしたり社外から取り入れたり監査役の勤務時間を増やしたりするなどといった中間的モニタリングなどがより強化され、株主のモニタリングがより強くなるのである（図3 - (2)のB - B'）。

図3 - (1) 資金を一定とした場合



出所：筆者作成

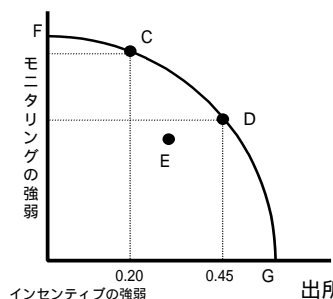
図3 - (2) 権限を一定とした場合



出所：図3 - (1)と同じ

図3 - (3) インセンティブとモニタリングのトレードオフ

C点とD点は、株主が限られた資源を効率的に使用している場合の、生産可能なインセンティブとモニタリングの最大値の組み合わせの関係を示しているものである。C点はインセンティブが強いがモニタリングが弱いことを示している。D点は逆の状態を示している。



出所：図3 - (1)と同じ

表2 「強度」遁減の例（インセンティブとモニタリング）

インセンティブの設計 への資源の投入	インセンティブの強弱 (0~1)	モニタリングへの 資源の投入	モニタリングの強弱 (0~1)
1/6 a	0.05	5/6 a	0.70
2/6 a	0.20	4/6 a	0.60
3/6 a	0.45	3/6 a	0.45
4/6 a	0.60	2/6 a	0.20
5/6 a	0.70	1/6 a	0.05

出所：筆者作成

株主と経営者とのエージェンシー関係において、どの株主（集団）も経営者に対して、様々なインセンティブの設計を講じると同時に、経営者のモラル・ハザードを抑制するためのモニタリングを行わなければならない。この場合に、インセンティブを強化させる唯一の方法は、株主が一部の資源をモニタリングからインセンティブの設計に移転させることである。その結果、多くの資源の投入によってインセンティブは強化されるが、一方、モニタリングは弱くなっている。また、インセンティブの設計に資源がどんどん投入されると、インセンティブは強くなるが、追加される資源1単位のインセンティブの強度は小さくなる（C、D）。さらに、インセンティブの設計への投入が追加されると、全体としてはインセンティブは強くなるが、その増加分は次第に小さいものになる。すなわちインセンティブの強度は逓減するため、インセンティブとモニタリングの生産可能性曲線は外向きに凸の形になるのである。これが「収穫逓減（diminishing returns）」原則の一例であるといつてよい。

表2は、インセンティブの設計とモニタリングの二つの活動に資源を増減させたときのそれぞれの強弱を示している。株主（集団）はaの資源（a、：株主がもつすべての資源の総額）をインセンティブの設計とモニタリングの生産活動に分けなければならないと仮定する。第1列から第5列まではすべてが生産可能性を示しており、それを描いたものが図3 - (3)である。この図に示されたように、G（1，0）点は、エージェントから努力を引き出すのに最も優れた組み合わせであり、最強なインセンティブ効果をえられる点である。この点においては、事実上株主がすべての資源をインセンティブの設計に投入したことになり、経営者は独立に行動し自らの経営の成果をすべて得るとともに、経営の結果に対する全責任をもすべて負うことになる。モラル・ハザードはこの点において完全に解決される。一方、F（0，1）点は、資源のすべ

てがモニタリングに投入されたため、モニタリングは無限度であるのに対し、経営者には努力するインセンティブがまったくないことを示している。その他に、C、Dなどは、株主がすべての資源をインセンティブとモニタリングに当てるときの最適となる組み合わせである。明らかに、Cを選ぶかDを選ぶかあるいはその他を選ぶかは、企業の形態や規模によるものであるが、一国の経済システムにもよるものであろう。

実際に、「企業または経済がつねにその生産可能性曲線上にいと仮定する理由は何もない¹⁴。」のように、株主（集団）の活動もつねにインセンティブとモニタリングの生産可能性境界線上にあるとはとうてい言いがたい。株主が移譲すべく権限を移譲しなかったり、あるいは、自らがもつ権限を有効に行使しなかったりするときに、生産可能性曲線の内側、たとえばE点を選ばれる。また、労働、資本および権限のような資源のいくつかが使用されていないときでも、株主の生産活動は生産可能性曲線の下で行われることになる。したがって、株主（集団）は、利用可能な資源が最大限に使用されているのかをチェックし、経済活動がつねに生産可能性曲線上にいるよう経済の非効率を是正すべきである。以下では、日本の企業と中国の国有企業の事例研究を通じてI&M・PPFモデルを検証する。

3．I&M・PPFモデルの検証：

日本の企業と中国の国有企業におけるインセンティブとモニタリングの実態

1、日本の企業におけるインセンティブとモニタリングの実態

ポール・シェアードによると、日本のコーポレート・ガバナンスの構造が監督金融、金融機関、金融機関、一般の企業、中心的企業、関連企業という階層構造をなしており、このような関係のなかで株式持合いが日本のコーポレート・ガバナンスの重要な部分を構

成し、従来はこれが適切に機能していたが、バブル崩壊により株式持合いに代表される、日本企業のように、企業と継続的な関係にある企業など、特定の限られた主体によって遂行されるインサイダー型のコーポレート・ガバナンスの短所が表面化している¹⁵。長期的関係と相互信頼に立脚しており、相手が機会主義的行動をとることがないという前提に基づいて成立するインサイダー型のコーポレート・ガバナンスの短所が表面化していた主な原因は、次のように指摘されている¹⁶。

「第1の原因は、金融規制緩和によって企業の資金調達構造方法が多様化し直接金融の比重が高まったことに加え、バブル期の金余り現象により金融機関と一般企業との力関係が変化し、金融機関によるモニタリング機能が低下したこと。

第2は、バブルの崩壊によって、インサイダー型コーポレート・ガバナンスが機能する前提である、相互

に機会主義的な行動をとらないという暗黙の合意が守りきれないほど企業が深刻な打撃を受けたこと。

第3は、国際化の進展により、とりわけ国際競争に直面する部門においては調和化を図る必要があり、従来の論理が通用しにくくなったこと。

これに加えて、バブルが日本人のモラルに与えた負の影響は相当に深刻であり、経営面においても緊張感が弛緩したことによってインサイダー型のコーポレート・ガバナンスが成立する基盤が浸食されてしまったという点」。

このように、インサイダー型のコーポレート・ガバナンスの短所が表面化するにつれ、日本企業のコーポレート・ガバナンスの構造に内在する多くの問題点が指摘され、様々な改革措置が提言された（表3参照）にもかかわらず、10年前に奥村¹⁷が指摘した「実際には日本の大企業では社長が取締役候補者を選び、株主

表3 日本企業のコーポレート・ガバナンス改革に関する、最近の主な提言、委員会報告等一覧

年 月	団体・機関名	文 書 名
1993 12	連合総研	新時代の経済構造改革－生活者の視点からの企業・公共システム改革
1996 5	経済同友会	日本企業の経営構造改革－コーポレートガバナンスの観点を踏まえた取締役と監査役会のあり方(『第12回 企業白書』)
1996 9	日本監査役協会法規委員会	株主代表訴訟に関する問題と提言
1996 9	日本監査役協会監査制度委員会	コーポレートガバナンスと監査役
1996 9	日本監査役協会会計委員会	企業情報開示と監査役役割
1997 9	自由民主党法務部会商法に関する小委員会	コーポレートガバナンスに関する商法等改正試案骨子
1997 9	日本監査役協会企業倫理特別委員会	企業不祥事防止と監査役役割 企業倫理確立のために
1997 9	日本監査役協会監査制度委員会	社外監査役機能強化のために 日本型企業統治の一翼を担う社外監査役
1997 9	経済団体連合会コーポレートガバナンス特別委員会	コーポレートガバナンスのあり方に関する緊急提言
1997 10	株主代表訴訟制度研究会	株主代表訴訟に関する自民党の商法等改正試案骨子に対する意見
1998 3	通商産業省産業政策局21世紀のコーポレートシステムに関する研究会	21世紀のコーポレートシステムに関する研究会報告書
1998 3	カリフォルニア州職員退職年金基金(CalPERS)	日本向けコーポレートガバナンス原則
1998 3	電機連合・電機総研	望ましい企業のあり方についてのアンケート調査
1998 4	自由民主党法務部会商法に関する小委員会	企業統治に関する商法改正 第二次試案骨子
1998 4	経済同友会	資本効率重視経営－日本企業再活性化のための提案(『第13回 企業白書』)
1998 5	日本コーポレートガバナンス・フォーラム コーポレートガバナンス原則策定委員会	コーポレートガバナンス原則－新しい日本型企業統治を考える(最終報告)
1998 6	自由民主党法務部会商法に関する小委員会	企業統治に関する商法等改正案骨子
1998 6	日本監査役協会	企業統治に関する商法等改正案骨子に対する意見
1998 6	社会経済生産性本部生産性研究所	日本型コーポレートガバナンス構築に向けてのトップマネジメント機能の課題・「トップマネジメント機能の革新とコーポレートガバナンスに関する調査報告」
1998 6	厚生年金基金連合会年金基金のコーポレートガバナンスに関する研究会	年金基金のコーポレートガバナンスに関する研究会報告書－議決権行使のための行動指針
1998 8	日本経営者連盟国際特別委員会	日本企業のコーポレートガバナンス改革の方向 資本市場からも労働市場からも選択される企業をめざして
1999 2	東京証券取引所	東証の将来像について－新たなステージへの道標として
1999 2	経済同友会	“個”の競争力向上による日本企業の再生－経営者の能力が問われる時代(『第14回 企業白書』)
1999 4	東京証券取引所	コーポレートガバナンスに関する理事長要請
1999 4	自由民主党法務部会商法に関する小委員会	企業統治に関する商法等の改正案要綱
1999 5	株主代表訴訟制度研究会	「自民党の企業統治に関する商法等の改正案要綱」に対する意見

出所：稲上毅・連合総合生活開発研究所編（2000）『現代日本のコーポレート・ガバナンス』東洋経済新報社、340ページ。

表4 経営上の重要事項に関する意思決定機関(1995年5月6日に実施されたアンケート調査結果)

(1) 現状、実態として誰が決めているか

	社 長	会 長	取締役会	常務会等	担当役員	親会社	大株主	その他
組織改革の方針 (668社)	62.1%	3.6%	11.8%	21.6%	1.8%			1.5%
重大な財務戦略の決定 (668)	55.2	4.8	13.8	23.7	4.2	0.6%	0.1%	1.3
配当水準の決定 (668)	54.3	5.8	18.9	18.9	2.2	0.7	0.1	2.8
給与水準の決定 (670)	51.9	2.7	11.8	24.9	8.5	1.0		1.6
新規テーマの事業化 (669)	50.8	2.5	14.9	28.4	4.8	0.1		1.2
買収・合併等の決断 (653)	61.6	7.4	14.1	16.8	0.5	1.1		3.7
社風の変革 (655)	88.9	5.2	7.8	18.0	0.8			3.4

(2) 決定者は誰の影響を最も強く受けているか

	社 長	会 長	取締役会	常務会等	担当役員	親会社	大株主	その他
組織改革の方針 (544社)	26.8%	8.6%	7.9%	35.5%	13.4%	1.3%	0.6%	10.7%
重大な財務戦略の決定 (555)	21.8	10.3	6.1	24.9	26.5	3.1	1.4	11.2
配当水準の決定 (551)	22.1	11.6	8.2	24.0	18.9	4.4	4.0	12.9
給与水準の決定 (552)	23.0	5.3	6.3	27.0	28.3	3.1	0.9	10.3
新規テーマの事業化 (553)	21.9	6.5	7.8	32.9	22.8	1.8	0.7	10.3
買収・合併等の決断 (537)	22.7	13.6	7.4	30.7	10.8	6.1	3.2	11.7
社風の変革 (526)	25.1	11.3	9.5	34.4	5.7	1.1	0.8	16.4

出所：前掲、経済同友会(1996)。

総会でこれが自動的に認められる」という状況には何の変化もないのが実情である。

経済同友会の1995年の調査を通じて、日本企業のコーポレート・ガバナンスの実態を見てみよう¹⁸。表4に示されたように、組織改革の方針や重大な財務戦略の決定、新規テーマの事業化、給与水準の決定、買収・合併等の決断などといった経営上の重要な意思決定は、常務会の影響を受けて社長が決定するか、あるいは常務会で決定するというのが非常に多く、他方、株主や監査役、あるいはメインバンクからはほとんど影響されていないことが見られる。表4の(1)や(2)のいずれの方も、社長や常務会に多大な権限があり、他方、株主や監査役には僅かの権限しかもっていない。I&M・PPFモデルによれば、これは、株主が経営者の努力を最大限に引き出すために、過大な資源(権限)をインセンティブに注い込んだため、経営者に対するモニタリングへの資源を減らさざるを得なかったからである。

このように、日本の企業の場合は、経営者に強いインセンティブが与えられた代わりに、モニタリングがその分抑制され、その結果、監視不在のコーポレート・ガバナンス構造が形成され、モラル・ハザード問題が頻繁に発生するようになった。こうした問題に対

して、モニタリングを強化するのも1つの対策であるが、I&M・PPFモデルによりインセンティブに与える資源を減らすことがもっと直接的でなおかつ効果的であると考えられる。たとえば、経営者の権限が制限されるとインセンティブが弱まり、それが直ちにモニタリングの強化につながるからである。

2、中国国有企業におけるインセンティブとモニタリングの実態

中国国有企業の改革は、経済システム改革の一環として、主に3段階にわたって行われてきた¹⁹。

第1段階は、「放権譲利」の改革である。つまり、中央計画の指導下、地方・企業と経営者の経営自主権を拡大し、中央、地方、経営者と従業員の労働生産のインセンティブを高めることである。「放権譲利」や「利改税」改革の目的は、国有企業に一部の経営自主権と利益留保権を与え、経営者及び従業員の経営・労働インセンティブを強化することにあった。こうした改革、とくに2回にわたって行われた「利改税」により、国有企業は生産、販売、配分などにおいての自主権が拡大され、組織のインセンティブが高まったと考えられる。

第2段階は、「両権分離」(所有権と経営権)と経営

請負責任制改革である。「兩權分離」や「經營請負責任制」改革の主な内容は、政府の主管部門が所有権に基づき、經營の内容を契約の形で經營者に請け負わせるとともに、企業の經營者が企業の余剰の一部分を配分する権限をもつということである。とくに、經營請負責任制が契約を結ぶことを通じて經營資源の所有と經營を法律により明確に確定したことが、行政部門の「放権」と經營の自主権の確保に一定の役割を果たしたといえよう。

第3の段階は、国有企業の經營体制の轉換と現代企業制度の確立である。国有企業の經營体制の轉換の目標は、国有企業を民事權利と民事義務をもつ独立な企業法人に変えることにある。現代企業制度の確立は、97年以降から主に国有企業の株式会社化によるものである。株式会社化改革の目的は、国有企業を行政の隷屬物から經營自主権を持つ經濟主体に変えることにあり、株式会社という組織を通じて行政によるコーポレート・ガバナンスから企業法人によるコーポレート・ガバナンスへの移行にある。

表5 国有企業經營者の決定方法

	全体構成比(%)
主管部門による任命	86.6
従業員による任命	3.7
役員会による任命	8.6
公募による任命	1.1

出所：和田義郎(1997)「中国国有企業改革の分析 經濟開發と企業」『開發援助研究』Vo1.4、No.4、130ページ。

表6 だれが現在の經營者を解雇する権利を持つか(全体構成比、%)

	最重要	重要	重要でない	わからない
主管部門	83.0	12.5	2.9	1.6
国家投資会社	13.9	28.5	24.9	32.7
国有資産管理局	3.8	19.4	38.1	38.6
銀行	1.6	10.2	42.2	45.8
他の債権者	0.9	5.4	38.8	54.8
稅務当局	1.6	6.9	40.2	51.3
投資家	2.7	8.5	32.4	56.4
国有企業經營陣	5.6	46.2	25.5	22.7
国有企業従業員	12.0	43.3	24.6	20.1

出所：表5と同じ。

中国の国有企業におけるこうした改革は、主管部門による企業のコントロール権を縮小し、經營者の努力のインセンティブを高めようとしたが、その効果が十分とはいえない。まず、主管部門による經營者のコン

トロール権の実態をみてみよう。表5は、国有企業の經營者の任命方法を示したものである。これによると、国有企業の經營者のほとんどが主管部門によって任命されている。また、内部昇進により国有企業の經營者となった經營者が多いが、それも最終的には主管部門の意思決定を必要としている²⁰。表6は、誰が企業の經營者を解雇する権力をもつかを示したものであり、これによっても国有企業の經營者の解雇においては主管部門によるコントロール(83%)が強いことが分かる。

次に、經營者に与えるインセンティブの実態をみてみよう。表7は、1994年の「中国企業家調査系統(システム)」の調査による14項目の企業自主権の実施状況を示したものである。これによると、生産經營決定権、製品價格決定権、製品販売権と資材購入権などはほぼ実現されているが、資産処分権や吸収合併権、あるいは輸出入権など、究極的には企業の生存に直接関係する権限がまだ実現されていないことが伺われる。インセンティブ強度原理によれば、エージェントの自由裁量の余地や能力が大きければ、強力なインセンティブを与える効果も大きくなる。しかし、国有企業の經營者に与えられた生産經營計画や販売價格の決定などだけに限られた經營自主権の拡大は、經營者に与えるインセンティブ効果が限定的なものにすぎないといわざるを得ない。

表7 14項目の經營自主権の実施状況と変化

	全体(%)	株式制企業(%)	非株式制企業(%)
生産經營決定権	94.0	97.1	93.3
製品價格決定権	73.6	82.0	71.8
製品販売権	90.5	95.9	89.3
資材購入権	95.0	96.1	94.8
輸出入権	25.8	41.8	22.0
投資決定権	61.2	74.6	58.3
留保資金分配権	73.8	83.0	72.1
資産処分権	46.6	60.4	43.5
吸収合併権	39.7	53.1	36.4
労働者雇用権	61.0	77.6	57.3
人事管理権	73.3	81.0	71.7
獎金奨励金分配権	86.0	92.8	84.5
内部機關設置権	90.5	94.5	89.6
不当徴収拒絶権	10.3	14.3	9.4

出所：宋涛等主編(1996)『40位經濟學家關於推進国有企業改革的多元思考』經濟科學出版社、91ページ。

また、表 8 は、中国国有企業の経営者の収入状況を示したものである。表 8 に示されたように、国有企業の経営者の報酬は、企業形態別でみると一番低く、3000 円以上の月収入を得ている人が僅か 7.6% にすぎない。これに対し、月収入が 3000 円以上の株式制企業の経営者は 24.3%、私営企業の経営者は 37.5%、外資系企業の経営者は 50.8% である。こうした報酬状況は、国有企業の経営者の努力に対する正確な評価であるとはいえないであろう。他の形態の企業経営者とのこのような賃金格差下では、国有企業の経営者に努力のインセンティブを与えるのは困難と考えられる。

表 8 企業形態別の経営者の月収入状況（1997 年）

	500 円 以下	501－ 1000 円	1001－ 3000 円	3000 円 以上	平均
全体	7.1	37.8	42.5	12.6	2160.0
国有企業	7.8	41.8	42.8	7.6	1477.7
集団企業	9.9	39.6	38	12.5	2596.2
私営企業	—	25.0	37.5	37.5	16787.5
共同経営企業	—	10.3	72.5	17.2	2414.4
株式制企業	4.1	28.8	42.8	24.3	3192.8
外資系企業	—	8.2	41.0	50.8	4125.7
香奥台資本投資企業	2.9	20.6	52.9	23.5	2615.6

出所：韓曉宏（1999）「中国企業の経営者の実像と課題 中国企業家調査から」『日中経協ジャーナル』10 ページをもとに作成。

このように、中国国有企業では、経営者の経営自主権や経営者の報酬の実態、そして経営者の任命状況などから見ると、主管部門による経営者のコントロールが強く、他方で経営者に対するインセンティブ効果が弱いことが分かる。I&M・PPF モデルによれば、これは政府が過大な資源をモニタリングに注い込んだため、経営者の努力を引き出すためのインセンティブへの資源（権限など）を減らさざるを得なかったからであると考えられる。

4．まとめ

このように、コーポレート・ガバナンス問題を組織の経済学から見た場合、インセンティブとモニタリングの概念が重要であるが、この両者がどのような関係にあるかを知ることがもっと大切であろう。そのため、小論は、インセンティブとモニタリングの間の関係を、経済的な考え方の一つである生産可能性辺境線（PPF）という概念を通じて理論的に説明した上で、インセン

ティブとモニタリングの生産可能性辺境線という I&M・PPF モデルを提示し、インセンティブとモニタリングが一種のトレードオフ関係にあることを明らかにした。このモデルによると、最初に提起された日本企業のコーポレート・ガバナンスに関する様々な制度改革や改革の提言がうまく実現できなかったのは、インセンティブを弱めることを無視しモニタリングだけを強化しようとすることに根本的な原因があったと考えられる。

I&M・PPF モデルの日本の企業と中国の国有企業への応用は、むしろ、企業（株主）の資源が効率的に使用されるとの仮定下で検討されていた。しかし、実際に、企業（株主）がもつ資源がつねに効率的に使われるとは限らない。にもかかわらず、インセンティブの設計とモニタリングに投入される資源がどの程度有効に使われているのかを明らかにするには、株主の生産活動が I&M・PPF モデルのどこに位置するかを検討すればよいというように、I&M・PPF モデルが株主の活動が効率的であるかどうかを判断する一つの基準として重要な役割を果たすものと考えられる。従来のコーポレート・ガバナンス論の枠組みを超えた I&M・PPF モデルが不確実性の環境に広範に適用できるよう一層発展させることを今後の課題にしたい。

注

- 1 深尾光洋・森田泰子（1997）『企業ガバナンス構造の国際比較』日本経済新聞社、92 ページ。
- 2 ここでは、コーポレート・ガバナンス問題の本質がインセンティブ契約の設計とモニタリングの強化にあるとし、この両者が有機的に統合した整合性のあるコーポレート・ガバナンス構造こそが実効性のあるコーポレート・ガバナンスであると主張している崔（2001）「契約論的アプローチとコーポレート・ガバナンス インセンティブ契約の設計とモニタリングの強化」（『現代社会文化研究』新潟大学大学院現代社会文化研究科、第 21 号、2001 年 8 月）を参照。
- 3 小論で生産可能性辺境線と生産可能性曲線を同義語として扱う。また、生産可能性曲線とは、「企業及び社会全体も制約に直面しており、機会集合の制約の下で選択を行わなければならない。土地、労働および他の投入量が固定的であるときに、企業また

- は社会が生産できる財の量を、それらの生産可能性曲線production possibilitiesと呼ぶ。」(ジョセフ・E・スティグリッツ著；藪下史郎 [ほか] 訳(1994)『スティグリッツ入門経済学』東洋経済新報社、65ページ)
- 4 ゴートニー、ストロープ、クラーク著；宇野健吾監訳；富樫光隆・中島守善・秋葉弘哉訳(1984)『現代経済学の基礎』多賀出版、5ページ。
 - 5 泉田健男(1987)『職務権限論』白桃書房、49 - ページ。
 - 6 同上、49 - ページ。
 - 7 吉原和志、黒沼悦郎、前田雅弘、片木晴彦著(2001)『会社法』有斐閣、61 - 65ページ。
 - 8 岩田規久男著(1987)『入門経済学』東洋経済新報社、13ページ。
 - 9 ポール・ミルグロム、ジョン・ロバーツ著；奥野正寛 [ほか] 訳(1997)『組織の経済学』NTT出版。
 - 10 P.サムエルソン・W.ノードハウス著、都留重人訳(1992)『経済学(上)』(第3版)岩波書店、15ページ。
 - 11 同上、15ページ。
 - 12 インセンティブ強度原理(The Incentive Intensity Principle)：最適なインセンティブの強度は、追加的な努力がもたらす利潤の増分、期待されている行動に対する評価の正確さ、エージェントのリスク許容度とエージェントのインセンティブに対する反応の強度の四つに依存する(前掲、『組織の経済学』、244ページ)。
 - 13 ジョン・マクミラン著、伊藤秀史・林田修訳(1995)『経営戦略のゲーム理論：交渉・契約・入札の戦略分析』有斐閣、174ページ。
 - 14 前掲、『スティグリッツ入門経済学』、69ページ。
 - 15 ポール・シェアード(1997)『メインバンク資本主義の危機』東洋経済新報社。
 - 16 経済企画庁経済研究所編(1998)『日本のコーポレート・ガバナンス 構造分析の視点から』大蔵省印刷局、17ページ。
 - 17 奥村宏(1991)『法人資本主義』(改訂版)朝日文庫、180 - 181ページ。
 - 18 経済同友会(1996)『第12回企業白書 日本企業の経営構造改革 コーポレート・ガバナンスの観点を踏まえた取締役会と監査役会のあり方』136 - 149ページ。
 - 19 国家経貿委企業改革司(2000)『国有企業改革と

- 建立現代企業制度』(中国語)法律出版社、1 - 9ページ。また、中国にふさわしい国有企業発展の段階モデルとして、1)家産制国有企業、2)計画経済的国有企業、3)経営自主権強化の国有企業、4)法人化(典型的には株式会社化)、5)民営化といった5段階に分けることもできる(石川滋(1997)「中国の国有企業改革 市場育成アプローチによる研究」『開発援助研究』Vol.4、4、12ページ)。
- 20 和田義郎(1997)「中国国有企業改革の分析 経済開発と企業」『開発援助研究』Vol.4、4、131ページ。